

PENGARUH RATING, MATURITAS, TINGKAT SUKU BUNGA DAN KUPON TERHADAP PERUBAHAN HARGA OBLIGASI KORPORASI DI BURSA EFEK INDONESIA

I Wayan Sumarna¹
Ida Bagus Badjra²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
email: wayansumarna@ymail.com

ABSTRAK

Investasi di Indonesia sudah mengalami perkembangan yang cukup baik, sehingga masyarakat dapat menginvestasikan dananya di pasar modal dalam bentuk saham dan obligasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rating, maturitas, tingkat suku bunga dan kupon obligasi terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 68 obligasi korporasi, dengan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan rating berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi. Maturitas berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi. Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi. Kupon obligasi berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi. Para investor agar lebih jeli pada faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga obligasi seperti rating, maturitas, tingkat suku bunga SBI dan kupon obligasi.

Kata kunci: rating, maturitas, tingkat suku bunga, kupon obligasi, perubahan harga obligasi

ABSTRACT

Investment in Indonesia has adequate growth, so people can invest in capital market in form of share and obligation. This research aims to know effect of rating, maturity, interest and obligation coupon rate toward the change of corporate obligation rate at Indonesian Stock Exchange. Total sample used are 68 corporate obligation, with purposive sampling method. Data collection is conducted via documentation method. Data analysis technique used is double linier regression. Analysis result indicates significant positive rating to the change of corporate obligation rate. Maturity give significant positive to corporate obligation rate. Bank Indonesia interest level gives significant negative to the change of corporate obligation rate. Obligation coupon gives significant positive to corporate obligation rate. Investor should concern any factors influencing obligation rate change, namely, rating, maturity, Bank Indonesia interest level, and obligation coupon.

Keywords: rating, maturity, interest rate, obligation coupon, obligation rate change

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia memiliki berbagai macam sekuritas yang dapat dijadikan investasi. Jenis sekuritas alternatif yang bisa digunakan sebagai investasi adalah obligasi. Obligasi korporasi adalah obligasi yang diterbitkan oleh suatu badan swasta yang menyatakan hutang dan akan dikembalikan pada akhir waktu jatuh tempo dan membayar bunga secara periodik (Tandelin, 2010:245).

Obligasi memiliki beberapa kelebihan dibandingkan saham dalam hal pembayaran *return*. Harga obligasi dan harga saham memiliki karakteristik yang berbeda-beda dimana harga obligasi memiliki karakteristik khusus yaitu tingkat suku bunga pasar, likuiditas, *callability*, kupon, maturitas dan rating (Tandelilin, 2010)

Harga obligasi sangat dipengaruhi oleh *rating* obligasi, dimana *rating* obligasi akan memberikan informasi dan probabilitas *default* hutang perusahaan. peringkat obligasi dapat membantu investor dalam menentukan kualitas dan risiko suatu obligasi. Semakin tinggi peringkat obligasi, maka obligasi tersebut memiliki risiko yang rendah. Sebaliknya, semakin rendah peringkat obligasi, maka obligasi tersebut memiliki risiko yang tinggi. Obligasi yang masuk dalam kategori layak investasi (*investment grade*) harus memiliki rating minimal A. Dan bila suatu obligasi berada pada rating dibawah A, maka obligasi tersebut tergolong *non investment grade* biasa disebut *Junk Bond* atau obligasi beresiko tinggi. Banyak faktor yang diperhitungkan dalam menyusun peringkat obligasi, termasuk faktor historis dan kinerja perusahaan yang menerbitkan obligasi tersebut. Menurut Silalahi (2008) peringkat obligasi dan aktivitas perdagangan juga merupakan

salah satu variabel penentu harga obligasi. Harga tidak hanya ditentukan oleh kondisi internal saja akan tetapi sudah tentu ditentukan oleh kondisi eksternal.

Nilai kupon yang tinggi akan menarik minat investor karena dengan nilai kupon yang tinggi akan memberikan *yield* yang makin tinggi pula. jika kupon obligasi tersebut cukup tinggi maka harga obligasi akan cenderung semakin meningkat. Sebaliknya, jika tingkat kupon obligasi yang diberikan kecil, maka harga obligasi tersebut akan cenderung turun karena daya tarik untuk investor atau calon pembeli obligasi tersebut sangat sedikit.

Tingkat suku bunga merupakan faktor makro yang dapat mempengaruhi perubahan harga obligasi. Tandelilin (2010) menyatakan bahwa tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan dari suatu investasi akan meningkat. Hubungan antara tingkat suku bunga dengan harga obligasi adalah negatif dan hubungan antara harga obligasi dengan *Yield To Maturity* adalah juga negatif. Apabila tingkat suku bunga yang beredar di pasar mengalami penurunan, maka harga obligasi akan mengalami peningkatan, akibatnya ialah adanya risiko tingkat suku bunga yaitu penurunan harga obligasi yang dipengaruhi oleh kenaikan tingkat suku bunga (Bringham, 2006:292).

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga obligasi yaitu maturitas. Damena, Safitri dan Aprilia (2014) menyatakan bahwa variabel bebas jangka waktu tempo berpengaruh negatif terhadap perubahan harga obligasi di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang berbeda didapatkan oleh Subagia dan Sedana (2015) yang menyatakan bahwa waktu jatuh tempo berpengaruh positif dan

signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi periode kuartal pertama tahun 2013 hingga kuartal kedua tahun 2014.

Achmad dan Setiawan (2007) dan Silalahi (2007) menyatakan bahwa antara peringkat obligasi terhadap harga obligasi memiliki hubungan yang positif signifikan. Hal ini menunjukkan apabila rating meningkat maka harga obligasi juga akan meningkat. Hadian (2013) menemukan rating berpengaruh positif terhadap perubahan harga obligasi secara signifikan. Oleh karena itu perubahan rating dapat digunakan sebagai variabel penentu pada perubahan harga obligasi di masa-masa berikutnya. Wahyuningsih (2013) menemukan Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara peringkat obligasi syariah terhadap harga obligasi syariah. Hal tersebut dikarenakan investor menganggap perubahan peringkat oleh agen pemeringkat tidak akan mempengaruhi harga pasar yang ada.

Suku Bunga SBI, perubahan kurs, dan Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan. Perubahan-perubahan kondisi ekonomi makro ini berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi dan dapat digunakan sebagai acuan didalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kegiatan investasi pada instrumen obligasi (Hadian, 2013). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Siahaan (2008) menemukan bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi.

Faktor terakhir yang diteliti dalam penelitian ini adalah kupon. Kupon merupakan bunga yang diterima oleh investor setiap periodik atas obligasi yang dimilikinya. Kupon yang tinggi tentu akan lebih menarik minat investor untuk membeli suatu obligasi tersebut yang dapat menyebabkan investor memperoleh

manfaat yang lebih besar. Valckx (2004) dan Krisnilasari (2007) pada penelitiannya, menyatakan bahwa kupon berpengaruh positif signifikan terhadap harga obligasi, di mana semakin tinggi tingkat kupon obligasi maka akan semakin tinggi tingkat perubahan harganya (*return* obligasinya). Hasil penelitian yang berbeda di dapatkan oleh Purba (2016) yang menyatakan kupon berpengaruh negatif terhadap hargaobligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia periode kuartal pertama tahun2013 hingga kuartal kedua tahun 2014.

Berdasarkan adanya *research gap* maka dibutuhkan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh rating, maturitas, tingkat suku bunga dan kupon obligasi terhadap perubahan harga obligasi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat diteliti dengan mengkategorikan dari segi obligasi korporasi yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat pada perubahan harga obligasi korporasi. Maka penelitian ini secara khusus mengkaji bagaimana pengaruh rating, maturitas, tingkat suku bunga dan kupon obligasi terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (periode penelitian kuartal pertama tahun 2014 hinggakuartal ke dua tahun 2015).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah penelitian ini adalah: 1) Bagaimanakah signifikansi pengaruh rating terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia? 2) Bagaimanakah signifikansi pengaruh maturitas terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia? 3) Bagaimanakah signifikansi pengaruh tingkat suku bunga terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek

Indonesia? 4) Bagaimakah signifikansi pengaruh kupon obligasi terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia?

Atas dasar latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh rating terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia. 2) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh maturitas terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia. 3) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh tingkat suku bunga terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia. 4) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh kupon obligasi terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Wiagustini (2014:200) secara sederhana, investasi dapat didefinisikan sebagai suatu pengeluaran dana saat ini dengan harapan memperoleh hasil atau keuntungan di masa datang. Perusahaan swasta (korporasi), *personal investment* maupun Bank, dalam berinvestasi tujuannya adalah sama yaitu sama-sama mencari *supplement earnings* (Riyadi, 2003:55).

Berinvestasi asset keuangan (*financial*) hal mendasar yang perlu dipahami adalah keputusan dalam berinvestasi. Investor tidak dapat begitu saja memutuskan untuk melakukan investasi, ada hal-hal yang perlu diperhatikan agar tujuan investor dalam berinvestasi dapat tercapai. yang perlu diperhatikan investor dalam melakukan keputusan berinvestasi adalah tingkat *return* yang diharapkan, tingkat resiko yang dipertimbangkan serta hubungan antara tingkat *return* yang diharapkan dengan risiko yang dipertimbangkan.

Obligasi adalah surat pengakuan hutang oleh suatu entitas (biasanya berbentuk badan usaha perseroan terbatas) dengan disertai janji memberikan imbalan bunga dengan *rate* tertentu (wiagustini, 2014:26). Obligasi pada dasarnya merupakan surat pengakuan hutang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat pemodal. Jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya telah ditetapkan dalam perjanjian (Sunariyah, 2011:217). Riyadi (2003:47) obligasi adalah bukti utang emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji pembayaran lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo.

Indikator penting untuk mengetahui risiko yang dihadapi oleh perusahaan penerbit obligasi, dapat dilihat dalam peringkat obligasinya. Umumnya terdapat hubungan yang bertolak belakang antara kualitas suatu obligasi dan tingkat pengembalian yang harus disediakan bagi investor yaitu semakin tinggi peringkat obligasi maka risiko *default* semakin rendah. Obligasi dengan peringkat rendah merupakan obligasi yang lebih berisiko.

Peringkat obligasi diperlukan karena memberikan informasi dan sinyal tentang profitabilitas gagal bayar hutang perusahaan. Fungsi lain peringkat hutang adalah membantu kebijakan publik untuk membatasi investasi yang bersifat spekulatif. Obligasi yang berkualitas dapat dimonitor dari informasi peringkatnya (Nurfauziah dan Setyarini, 2004).

Peringkat hutang juga berfungsi membantu kebijakan publik untuk membatasi investasi spekulatif para investor institusional seperti bank, perusahaan

asuransi dan dana pensiun. Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya (Nurfauziah dan Setyarini, 2004).

Kandungan informasi peringkat obligasi dapat digunakan investor sebagai salah satu patokan dalam membandingkan obligasi yang satu dengan yang lain. Melalui peringkat obligasi, investor akan dengan mudah membentuk portofolio obligasi sesuai dengan perencanaannya. Investor yang ingin memperoleh dampak perubahan harga yang lebih besar, sebaiknya memilih obligasi dengan peringkat kualitas yang lebih rendah. Tetapi, jika investor tidak mengharapkan dampak perubahan harga yang lebih besar, sebaiknya memilih obligasi dengan peringkat kualitas yang lebih tinggi.

Setiap obligasi pasti mempunyai masa jatuh tempo atau dikenal dengan istilah *maturity date* dimana tanggal nilai pokok obligasi tersebut harus dilunasi atau dibayar oleh penerbit obligasi. Waktu jatuh tempo pada umumnya berjalan searah dengan resiko suatu obligasi. Semakin panjang waktu jatuh tempo yang ditetapkan atas suatu obligasi, risiko yang dihadapi investor juga akan semakin tinggi karena adanya *time value of money* dan adanya perkembangan kondisi makro yang dapat berubah sewaktu-waktu. Sebagian besar investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada obligasi yang memiliki jangka waktu menengah (tidak terlalu panjang) untuk dapat meminimalkan risiko tersebut. Namun, bukan berarti obligasi yang memiliki jangka waktu yang lebih panjang tidak diminati sama sekali di pasaran, kembali lagi pada preferensi investor dalam berinvestasi, yaitu seberapa besar investor mengharapkan *return* dengan tingkat risiko tertentu.

Faktor terakhir yang dapat mempengaruhi harga suatu obligasi adalah kupon. Hubungan antara kupon obligasi dengan sensitivitas harga obligasi merupakan hubungan yang tidak searah, dimana obligasi yang memiliki tingkat kupon yang lebih rendah cenderung berfluktuasi lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi yang memiliki kupon lebih tinggi. Jika terjadi kenaikan tingkat bunga pasar, maka obligasi yang memiliki kupon lebih rendah akan mengalami penurunan harga yang lebih besar dibandingkan dengan harga obligasi yang memiliki kupon lebih tinggi (Tandelilin, 2010:279).

Silalahi (2007) melakukan penelitian mengenai pengaruh peringkat obligasi, biaya transaksi dan aktivitas perdagangan terhadap harga obligasi pada pasar obligasi korporasi Indonesia menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi. Achmad dan Setiawan (2007) dalam penelitiannya pengaruh rating dan kupon terhadap harga obligasi di Bursa Efek Surabaya periode 2002 - 2006 dengan sampel 54 (lima puluh empat) perusahaan mendapatkan hasil bahwa rating berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi.

Hadian (2013) rating berpengaruh positif terhadap perubahan harga obligasi secara signifikan. Perubahan peringkat obligasi dari peringkat yang lebih tinggi menjadi peringkat yang lebih rendah mengakibatkan harga obligasi turun. Sebaliknya, perubahan peringkat obligasi dari peringkat yang lebih rendah menjadi peringkat yang lebih tinggi mengakibatkan harga obligasi naik. Peringkat obligasi yang dihasilkan oleh lembaga pemeringkat pefindo memiliki kandungan informasi. Berdasarkan kandungan informasi peringkat obligasi, investor dapat

mempergunakan sebagai salah satu patokan dalam membandingkan obligasi yang satu dengan yang lain. Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara rating obligasi dengan perubahan harga obligasi, sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Rating obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi.

Rubayah *et al.* (2002) menyatakan pada hasil penelitiannya ditemukan bahwa variabel waktu jatuh tempo berpengaruh negative terhadap harga obligasi. Semakin panjang waktu jatuh tempo suatu obligasi, maka akan semakin besar pula risiko gagal bayar yang dihadapi oleh investor. Maka dari itu, investor akan lebih memilih obligasi dengan waktu jatuh tempo yang lebih singkat guna meminimalisir terjadinya risiko gagal bayar yang dapat terjadi sewaktu-waktu. Ericsson, Reneby (2001) dalam penelitiannya menyatakan bahwa jangka waktu jatuh tempo obligasi mempengaruhi perubahan harga obligasi secara negatif yang memiliki arti bahwa makin panjang jangka waktu obligasi maka akan menurunkan perubahan harga obligasi.

Damena (2014) berdasarkan hasil penelitian variabel bebas jangka waktu jatuh tempo adalah bertanda negative. Semakin pendek jangka waktu suatu obligasi maka semakin kecil resikonya sehingga menarik minat investor untuk membeli obligasi. Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara waktu jatuh tempo obligasi dengan perubahan harga obligasi, sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Maturitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi.

Suku bunga merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi harga pasar obligasi. Jika suku bunga SBI lebih tinggi dari pada tingkat kupon yang diterima investor maka investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya dalam bentuk deposito dengan pendapatan atau return yang lebih tinggi dan risiko yang lebih rendah dibanding berinvestasi pada obligasi, hal tersebut akan berdampak pada banyaknya penawaran obligasi oleh investor dengan asumsi permintaan tetap maka akan berdampak pada penurunan harga pasar obligasi.

Haryanto (2013) dalam penelitiannya mengatakan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh signifikan negatif terhadap harga obligasi pemerintah. Wijaya (2014) dalam penelitiannya mengatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga obligasi korporasi. Hasil penelitian yang sama juga didapat oleh Fitriana, Rohayati (2013) bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga obligasi. Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara tingkat suku bunga dengan harga obligasi, sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H_3 : Tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi.

Beberapa penelitian yang meneliti hubungan antara kupon dengan harga obligasi menghasilkan beberapa pendapat antara lain, penelitian yang dilakukan Eom *et al* (1998) menyatakan bahwa kupon memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan harga obligasi. Pendapat yang sama dikemukakan oleh Lwabona (1999) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

Siahaan (2008) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga obligasi khususnya pada obligasi di sector industry dari tahun 2004 hingga 2006. Dalam penelitiannya, variabel bebas kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi, Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Damena (2014) variabel bebas *coupon* adalah bertanda positif, maka hal ini menyatakan bahwa variabel bebas *coupon* berpengaruh terhadap perubahan harga obligasi di Bursa Efek Indonesia. Obligasi yang memiliki tingkat *coupon* yang tinggi akan menarik bagi investor karena akan memberikan *yield* obligasi yang tinggi. Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif antara tingkat kupon dengan perubahan harga obligasi, sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Kupon obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi

METODE PENELITIAN

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain asosiatif, yaitu suatu penelitian yang meneliti pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya atau mengetahui hubungan antar variabel (Sugiyono, 2013). Lokasi penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Lokasi ini dipilih karena perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan yang telah *go public* dan memenuhi syarat tertentu sehingga perusahaan-perusahaan tersebut tergolong sebagai perusahaan dengan kinerja yang baik, namun ditemukan masalah didalamnya yaitu dengan adanya perbedaan rating, maturitas dan kupon yang ditawarkan

emiten, menyebabkan timbulnya perbedaan *return* atau menyebabkan adanya perubahan harga obligasi yang didapat investor.

Objek dalam penelitian ini adalah perubahan harga obligasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2014 hingga 2015. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah data mengenai maturitas, suku bunga dan kupon obligasi. Data kualitatif yang diangkan dalam penelitian ini adalah data rating obligasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek indonesia selama periode pengamatan kuartal 1 tahun 2014 hingga kuartal 2 tahun 2015.

Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari publikasi laporan keuangan yang memberikan informasi rating obligasi, maturitas obligasi, suku bunga, kupon obligasi dan harga obligasi pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan 2014-2015, yang dimuat dalam *Indonesia Bond Pricing Agency* (IBPA), dan *website* Bank Indonesia (BI).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang menjual dan memperdagangkan sekuritas berupa obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diperingkat oleh PT. Pefindo yang berjumlah sebanyak 356 obligasi.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, dimana sebelum mengambil sampel peneliti harus membuat kriteria-kriteria tertentu yang diinginkan dari sampel, setelah itu peneliti baru bisa menentukan sampel sesuai dengan kriteria yang telah dibuat

sebelumnya. Perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini harus memenuhi kriteria yaitu, Obligasi korporasi yang diterbitkan tahun 2013, memiliki jatuh tempo setelah tahun 2015, dan membayar kupon dengan cara bunga tetap (*Fixed rate*)

Adapun jumlah sampel tersebut adalah sejumlah 68 obligasi dari jumlah populasi sebanyak 356 obligasi. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode observasi non partisipan, yaitu peneliti tidak terlibat dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2013:204). Dalam penelitian ini data yang diperoleh dari berbagai dokumen atau literatur yang berkaitan dengan permasalahan yang sedang diteliti. Data diperoleh dari media cetak dan elektronik.

Pengujian hipotesis digunakan analisis regresi linier berganda. Model regresi linier berganda adalah sebagai berikut Ghazali (2016:173).

$$Y_t = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

- Y_t = Perubahan Harga Obligasi
- b_0 = Koefisien konstanta
- b = Koefisien regresi dari masing-masing variabel
- X_1 = Rating
- X_2 = Maturitas
- X_3 = Tingkat Suku Bunga
- X_4 = Kupon
- e = Error

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk mengetahui apakah rating, jangka waktu jatuh tempo, tingkat suku bunga dan kupon memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap perubahan harga obligasi pada obligasi korporasi

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Langkah-langkah dalam uji t adalah sebagai berikut :

1) Merumuskan hipotesis

$H_0 : \beta_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara rating, maturitas, tingkat suku bunga dan kupon terhadap perubahan harga obligasi.

$H_1 : \beta_1 > 0$, artinya ada pengaruh positif antara rating terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia.

$H_2 : \beta_2 < 0$, artinya ada pengaruh negatif antara maturitas terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia.

$H_3 : \beta_3 < 0$, artinya ada pengaruh negatif antara tingkat suku bunga terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia.

$H_4 : \beta_4 > 0$, artinya ada pengaruh positif antara kupon obligasi terhadap perubahan harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia.

2) Menentukan taraf nyata $\alpha = 5\%$

3) Menentukan besarnya sig yang diperoleh dari hasil pengujian dengan program SPSS

4) Kriteria pengujian :

a) Bila nilai sig $\geq \alpha$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

b) Bila nilai $\text{sig} < \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan semua variabel bebas dalam menjelaskan varian dari variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95).

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Deskripsi Variabel Penelitian

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rating	340	.00	1.00	.8618	.34566
Maturitas	340	3.00	10.00	4.7353	1.70560
Suku bunga	340	7.50	7.63	7.5420	.05389
Kupon	340	.06	.12	.0931	.01419
Harga	340	-10.07	4.99	.3527	1.83623

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata hitung (*mean*) variabel rating sebesar 0,8618, nilai maksimum sebesar 1, nilai minimum sebesar 0 dan nilai standar deviasi sebesar 0,34566.

Variabel maturitas memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 4,7353 tahun yang artinya rata-rata maturitas obligasi korporasi yang *listed* di BEI periode kuartal 1 tahun 2014 sampai kuartal 2 tahun 2015 adalah 4,7353 tahun dari keseluruhan obligasi korporasi tersebut. Standar deviasi (simpangan baku)

variabel maturitas adalah 1,70560 yang artinya selama periode pengamatan, variasi maturitas pada obligasi yang *listed* di BEI selama periode tersebut menyimpang dari rata-rata sebesar 1,7 tahun. Maturitas obligasi terendah selama periode pengamatan yaitu obligasi dengan maturitas sebesar 3 tahun. Maturitas tertinggi (maksimum) selama periode pengamatan yaitu pada obligasi sebesar 10 tahun.

Variabel tingkat suku bunga memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 7,5447% yang artinya rata-rata tingkat suku bunga pada periode kuartal 1 tahun 2014 sampai kuartal 2 tahun 2015 adalah 7,5447%. Standar deviasi (simpangan baku) variabel tingkat suku bunga adalah 0,0553% yang artinya selama periode pengamatan, variasi tingkat suku bunga selama periode tersebut menyimpang dari rata-ratanya sebesar 0,0553%. Tingkat suku bunga terendah selama periode pengamatan yaitu sebesar 7,50%. Tingkat suku bunga pasar tertinggi (maksimum) selama periode pengamatan yaitu sebesar 7,63%.

Variabel kupon memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 9,31% yang artinya rata-rata tingkat bunga kupon per obligasi korporasi yang *listed* di BEI periode kuartal 1 tahun 2014 sampai kuartal 2 tahun 2015 adalah 9,31% dari keseluruhan obligasi korporasi tersebut. Standar deviasi (simpangan baku) variabel kupon adalah 1,419% yang artinya selama periode pengamatan, variasi tingkat bunga kupon pada obligasi yang *listed* di BEI selama periode tersebut menyimpang dari rata-ratanya sebesar 1,419%. Kupon obligasi terendah dalam periode pengamatan adalah sebesar 6%, kupon obligasi tertinggi dalam periode pengamatan adalah sebesar 12%.

Variabel Perubahan harga obligasi memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,3527% yang artinya rata-rata perubahan harga obligasi korporasi yang *listed* di BEI periode kuartal 1 tahun 2014 sampai kuartal 2 tahun 2015 adalah 0,3527% dari keseluruhan obligasi korporasi tersebut. Standar deviasi (simpangan baku) variabel perubahan harga obligasi adalah 1,83623% yang artinya selama periode pengamatan, variasi perubahan harga obligasi pada obligasi yang *listed* di BEI selama periode tersebut menyimpang dari rata-ratanya sebesar 1,83623%. Perubahan harga obligasi terendah selama periode pengamatan yaitu sebesar -10,10%. Perubahan harga obligasi tertinggi (maksimum) selama periode pengamatan yaitu sebesar 4,99%.

Analisis Regresi Linear Berganda

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah metode regresi berganda karena metode ini dapat membuktikan hubungan dan pengaruh antara 2 variabel atau lebih. Pada penelitian ini untuk mengetahui hubungan 4 variabel bebas (*rating*, *maturitas*, *tingkat suku bunga* dan *kupon*) dengan 1 variabel terikat (*perubahan harga obligasi*). Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2
Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	27.143	13.294		12.621	.000
Rating	.934	.292	.176	3.196	.002
Maturity	-.199	.059	-.185	-3.393	.001
Suku Bunga	-3.733	1.761	-.110	-2.120	.035
Kupon	16.120	6.765	.125	2.383	.018

Sumber: Data statistik diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 2 dapat dibuat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut.

$$Y = 27,143 + 0,934 - 0,199 - 3,733 + 16,120 + e$$

Berdasarkan persamaan di atas, dapat dijelaskan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut.

- 1) Besarnya nilai konstanta sebesar 27,143 mempunyai makna bahwa apabila variabel rating, maturity, suku bunga dan kupon tidak mengalami perubahan atau konstan maka harga obligasi pada Bursa Efek Indonesia sebesar 27,143.
- 2) Nilai koefisien regresi (β) variabel rating sebesar 0,934, artinya bahwa apabila variabel rating meningkat sebesar satu satuan maka perubahan harga obligasi akan mengalami peningkatan sebesar 0,934 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya tidak mengalami perubahan atau konstan.
- 3) Nilai koefisien regresi (β) variabel maturity sebesar -0,199, artinya bahwa apabila variabel maturity meningkat sebesar satu satuan maka perubahan harga obligasi akan mengalami penurunan sebesar -0,199 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya tidak mengalami perubahan atau konstan.
- 4) Nilai koefisien regresi (β) variabel tingkat suku bunga sebesar -3,733, artinya bahwa apabila variabel suku bunga meningkat sebesar satu satuan maka perubahan harga obligasi akan mengalami penurunan sebesar -3,733 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya tidak mengalami perubahan atau konstan.
- 5) Nilai koefisien regresi (β) variabel kupon sebesar 16,120, artinya bahwa apabila variabel kupon meningkat sebesar satu satuan maka perubahan harga

obligasi akan mengalami peningkatan sebesar 16,120 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya tidak mengalami perubahan atau konstan.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas secara individual berpengaruh terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah rating, jangka waktu jatuh tempo, tingkat suku bunga dan kupon memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap perubahan harga obligasi pada obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1) Pengaruh Rating terhadap Perubahan Harga Obligasi

Hasil pengujian pada tabel 2 diperoleh nilai koefisien regresi pada variabel rating adalah sebesar 0,934 dengan nilai signifikan $0,002 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa variabel rating berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Pengaruh Maturity terhadap Perubahan Harga Obligasi

Hasil pengujian pada Tabel 2 diperoleh nilai koefisien regresi pada variabel maturity adalah sebesar -0,199 dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa variabel maturity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang listing Bursa Efek Indonesia.

3) Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Perubahan Harga Obligasi

Hasil pengujian pada Tabel 2 diperoleh nilai koefisien regresi pada variabel tingkat suku bunga adalah sebesar -3,733 dengan nilai signifikan $0,035 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang listing Bursa Efek Indonesia.

4) Pengaruh Kupon terhadap Perubahan Harga Obligasi

Hasil pengujian pada Tabel 2 diperoleh nilai koefisien regresi pada variabel kupon adalah sebesar 16,120 dengan nilai signifikan $0,018 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa variabel kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang listing Bursa Efek Indonesia.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 3
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.325 ^a	.106	.095	1.74677

Sumber: Data diolah, 2016

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauhmana model yang dibentuk dalam menjelaskan variasi variabel penelitian yang digunakan. Hasil uji determinasi pada model *summary* besarnya nilai R^2 adalah 0,106. Hal ini menunjukkan bahwa variabel perubahan pada harga obligasi dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu variabel rating, maturity, tingkat suku bunga SBI dan kupon sebesar 10,6% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Rating terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel rating berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode kuartal 1 tahun 2014 – kuartal 2

tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat rating perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan harga obligasi. Rating yang baik pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat gagal bayar yang rendah sehingga dapat mempengaruhi harga obligasi yang diterbitkan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Achmad dan Setiawan (2007) yang menyatakan hubungan antara peringkat obligasi terhadap harga obligasi memiliki hubungan yang positif dan signifikan. Hadian (2013) rating berpengaruh positif terhadap perubahan harga obligasi secara signifikan. Silalahi (2007) menyatakan dalam penelitiannya bahwa peringkat obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga obligasi.

Pengaruh Maturitas terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel maturitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode kuartal 1 tahun 2014 – kuartal 2 tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa semakin lama waktu jatuh tempo dapat mempengaruhi penurunan perubahan harga obligasi. Jangka waktu jatuh tempo pada obligasi dapat mempengaruhi perubahan persepsi para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dipasar obligasi. Hasil penelitian ini mendukung teori bahwa semakin lama waktu jatuh tempo suatu obligasi, semakin besar perubahan harganya sebagai respon terhadap adanya perubahan tertentu pada tingkat suku bunga (Bringham, 2006: 385).

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Purba (2016) dalam penelitiannya mengatakan bahwa waktu jatuh tempo terbukti berpengaruh negatif terhadap harga obligasi korporasi di Bursa Efek Indonesia periode kuartal pertama tahun 2013 hingga kuartal kedua tahun 2014. Sari dan Sudjarni (2016) waktu jatuh tempo berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi berperingkat tinggi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Krisnilasari (2007) jangka waktu jatuh tempo obligasi memilikipengaruh negatif yang signifikan terhadap perubahan harga obligasi.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode kuartal 1 tahun 2014 – kuartal 2 tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat suku bunga dapat mempengaruhi peningkatan perubahan harga obligasi. Tingkat suku bunga yang diberlakukan oleh BI dapat mempengaruhi berbagai sektor termasuk dalam perdagangan obligasi. Apabila tingkat suku bunga yang ditetapkan lebih rendah maka perubahan harga obligasi akan mengalami peningkatan, namun jika penentuan tingkat suku bunga semakin tinggi maka dapat mengakibatkan perubahan harga obligasi yang semakin menurun. Hasil penelitian ini mendukung teori, bahwa tingkat suku bunga pasar memiliki hubungan terbalik dengan harga obligasi. Penyebabnya adalah karena adanya risiko tingkat suku bunga (*interest*

rate risk) yaitu risiko penurunan harga obligasi akibat kenaikan tingkat suku bunga (Bringham, 2006: 365).

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wijaya (2014) dalam penelitiannya mengatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga obligasi korporasi. Haryanto (2013) dalam penelitiannya mengatakan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh signifikan negatif terhadap harga obligasi pemerintah. Hadian (2013) dalam penelitiannya mengatakan bahwa suku bunga, perubahan kurs, dan inflasi berpengaruh terhadap perubahan obligasi secara signifikan dengan korelasi yang bersifat negatif.

Pengaruh Kupon terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode kuartal 1 tahun 2014 – kuartal 2 tahun 2015. Hasil penelitian ini mendukung teori, Tandelilin (2010:279) menyatakan bahwa kupon memiliki pengaruh positif terhadap perubahan harga obligasi, sehingga tinggi (rendah) nilai kupon suatu obligasi akan semakin tinggi (rendah) tingkat perubahan harga obligasi tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Rating berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai rating maka harga dari suatu obligasi

akan meningkat. Maturitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan karena masa atau periode maturitas yang lama, risiko kejadian buruk yang menyebabkan kinerja perusahaan menurun akan terjadi. Jika risiko obligasi perusahaan meningkat akan menyebabkan penurunan harga obligasi perusahaan. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga obligasi korporasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat suku bunga dapat mempengaruhi peningkatan perubahan harga obligasi. Kupon berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan harga obligasi korporasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai kupon dapat mempengaruhi peningkatan perubahan harga obligasi.

Berdasarkan simpulan penelitian maka dapat disarankan beberapa hal yang penting sebagai berikut, Kepada investor yang hendak melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia agar memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga obligasi tersebut yaitu rating, maturitas, tingkat suku bunga SBI, dan kupon obligasi. Terbukti bahwa rating, kupon obligasi secara signifikan berpengaruh positif terhadap perubahan harga obligasi, tingkat suku bunga SBI dan waktu jatuh tempo secara signifikan berpengaruh negatif terhadap perubahan harga obligasi. Untuk penelitian di masa mendatang diharapkan dapat menggunakan periode penelitian yang lebih lama dan sampel sebaiknya ditambah agar mewakili semua populasi. Variabel lain yang dapat mempengaruhi

perubahan harga obligasi juga sebaiknya ditambah sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang perubahan harga obligasi.

REFERENSI

- Aarstol, Michael P. (2000), "Inflation and Debt Maturity", *Quarterly Review of Financial Analysis*, Vol. 40, p. 139-153.
- Achmad, N. dan Greace Setiawan. 2007. Pengaruh Rating dan Kupon Terhadap Harga Obligasi (Studi Kasus Obligasi Kriteria Investasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Surabaya Tahun 2002-2006). *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, Vol. 7, No. 2, pp: 101-110.
- Amihud, Yakov dan Haim Mendelson. 1991. Liquidity, Maturity, and Yield on US Treasury Securities. *The Journal of Finance*, Vol. 6 No. 2, pp: 117-142.
- Brigham dan Houston, 2006, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku Satu. Edisi Sepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Damena, Herdy, Ervita Safitri, dan Rini Aprilia. 2014. Analisis Pengaruh *Coupon* (Bunga Obligasi), Jangka Waktu Jatuh Tempo, Liquiditas Obligasi Terhadap Tingkat Perubahan Harga Obligasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen SIE MDP*. pp: 1-8.
- Eom, Subrahmanyam, dan Uno. 1998. Coupon Effects and The Pricing of Japanese Government Bonds: An Empirical Analysis. *Journal of Fixed Income*, pp: 69-86.
- Ericsson dan Reneby. 2001. Estimating Structural Bond Pricing Models. *Journal of Finance*, pp: 1-69.
- Fitriana, sari dan Rohayati, suci. 2013. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Obligasi Melalui *Yield* Obligasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 1 Nomor 3 Mei 2013.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Kedelapan. Semarang : Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Hadian, Niki. 2013. Influence Of Obligation Level Changes, Interest Rate, Sbi, Growing Pdb, Exchange Rate Rupiah-Usd, And Inflation Towards Change Of Corporation Obligation Price That Listing On Pt Bei For Period 2002-2007. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama.
- Hartono, J. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan, Yogyakarta : BPFE UGM.
- Haryanto, Muhammad Arif. 2013. Analisis Pengaruh Maturity, Tingkat Suku Bunga Sbi, Kurs Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Harga Obligasi

- Pemerintah (Studi Kasus Pada Obligasi Pemerintah Tahun 2008-2012). *Skripsi* fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Indarsih, Nanik. 2013. Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas dan Maturitas Terhadap Yield To Maturity Obligasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.1, No.1, pp: 125-136.
- Kempf, A. dan Homburg, M.U., 2000, Liquidity and Its Impact on Bond Prices, *Schmalenbach Business Review*, Vol. 52, p. 26-44.
- Krisnilasari, Monica. 2007. Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Coupon dan Jangka Waktu Jatuh Tempo Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi di Bursa Efek Surabaya. *Tesis* Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Lwabona. 1999. Investments Basics XL: Bond Price Volatility. *Investments Analysis Journal*, No. 50, pp: 65-69.
- Nurfauziah, dan Setyarini. 2004. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan dan Industri Finansial). *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 9, No. 2, pp: 241-256.
- Purba, Afrida. 2016. Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Waktu Jatuh Tempo Dan Kupon Obligasi Terhadap Harga Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung Bandar Lampung.
- Rubayah, Marwati, dan Fauzias. 2002. The Relationship Between Price Volatility, Maturity, and Volume of Trade of the Malaysian Bond Market. *Journal of Finance*, Vol. 3, No. 1, pp: 51-65.
- Samsul, Muhamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya : Penerbit Erlangga.
- Sari, Purnama dan Sudjarni, Komang. 2016. Pengaruh Likuiditas Obligasi, Waktu Jatuh Tempo, Dan Kupon Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Berperingkat. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 4, 2016 : 2283-2310.
- Siahaan. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Perubahan Harga Obligasi (Studi Pada Kelompok Perusahaan Sektor Industri). *Tesis* Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Silalahi, Donalson. 2007. Pengaruh Peringkat Obligasi, Biaya Transaksi dan Aktivitas Perdagangan Terhadap Harga Obligasi Pada Pasar Obligasi Korporasi Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Santo Thomas SU, Medan*, Vol. 8, No.1, pp: 39-51. 1648.
- Subagia, I Ketut, dan Sedana, Ida Bagus Panji. 2015. Analisis Pengaruh Likuiditas Obligasi, Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi Terhadap

Perubahan Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4 No. 5, pp: 1451-1465.

Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Sunariyah, 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi keenam. Jakarta: UPP STIM YKPN..

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.

Valckx, Nico. 2004. The Decomposition of US and Euro Are Stock and Bond Returns and Their Sensitivity to Economic State Variables. *The European Journal of Finance*, 10, pp: 149-173.

Wahyuningsih, Sri. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Obligasi Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Fakultas Syariah Dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga*, Yogyakarta.

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2014. *Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University press.

Wijaya, I Gusti Ngurah Satria. 2014. Pengaruh tingkat bunga pasar, tingkat Bunga kupon dan waktu jatuh tempo Obligasi terhadap harga obligasi Di bursa efek indonesia. *Tesis Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Udayana*, Denpasar.